

Escaneado por Biblioteca Judicial "Fernando Coto Albán"



APUNTES EN TEMA DE TITULOS ACCIONARIOS

Prof. Dr. Gastón Certad M.

SUMARIO

	Pág.
1. El concepto unitario de título-valor en el Código Civil italiano de 1942 y en la doctrina italiana de ese período histórico. Nuestro actual Código de Comercio.	28
2. El susodicho concepto unitario de título-valor y los títulos accionarios; características anómalas de estos últimos	28
3. El repetido concepto unitario de título-valor está caracterizado por los principios de autonomía, literalidad y abstracción. Énfasis sobre este último. La situación en nuestro Código de Comercio.	29
4. Los títulos accionarios rechazan sujetarse al principio de la abstracción cartular	31
5. Los dos caminos recorridos por la doctrina contemporánea para restablecer la coherencia del sistema. Disputas doctrinales sobre si la acción pertenece o no al género título-valor. Las teorías que se fundan en argumentos de derecho positivo	32
6. El problema del concepto de título-valor frente al título accionario	34
7. La tesis de Antonio Pavone La Rosa. Conclusiones.	36

1. El desarrollo de la teoría de los títulos-valores ha seguido el camino de una lenta pero segura dirección hacia la unificación. Partiendo de los títulos cambiarios, la doctrina ha ido construyendo un concepto general de título-valor, de validez tendencialmente universal; un concepto capaz de ser aplicado, no sólo a todas y cada una de las figuras típicas y tradicionalmente comprendidas dentro de la categoría sino además, al menos virtualmente, a cualquier otro documento innominado o nuevo producto de la práctica y tráfico mercantiles que esté dotado de determinados requisitos mínimos. En Italia, con el "Codice Civile" de 1942, lo que había constituido hasta entonces una mera construcción doctrinal, se convierte en una precisa realidad positiva. El sistema legislativo italiano sobre dicha materia se centra hoy en dos aspectos fundamentales: en primer lugar, comprende una disciplina general del título-valor como tal, es decir, un derecho común de los títulos-valores; en segundo lugar, dejó sancionado el principio según el cual las personas están en libertad de emitir documentos destinados a circular con las formas y los efectos de la circulación cartular, aun fuera del ámbito de las figuras nominadas de los títulos-valores —reguladas en Italia mediante ley especial, el R.D. No. 1669, de 5 de diciembre de 1933—, principio admitido pacíficamente por toda la doctrina posterior a la indicada codificación (1) y principio que se desprende del artículo 2004 del Código de repetida cita (2).

En lo tocante a nuestro Código, también propugna por un concepto unitario de título-valor. Por vez primera en nuestro país se legisla un estatuto general de los títulos-valores en el Título I del Libro III, incluyéndose, en el artículo 667, un concepto de título-valor claramente inspirado en el artículo 449 del Código de Comercio de Honduras de 1950 y en el art. 5 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito de México de 1932 y que sigue los lineamientos generales de la definición que nos dio Cesare Vivante en su Tratado de Derecho Comercial (3). Al carecer nuestra legislación mercantil de un artículo como el citado 2004 del Código Civil italiano del '42, no parece que podamos aplicar, con la amplitud con que puede hacerse en la Península, el principio de libertad irrestricta para la emisión de títulos o documentos con las formas y efectos de la circulación cartular de naturaleza atípica.

Debemos reconocer que el proceso que hoy nos ha llevado a la unificación del concepto de

título-valor, no se ha producido sin encontrar oposiciones y suscitar serios contrastes de carácter doctrinario (4). En términos generales, es riguroso principio de lógica elemental el de que no puede extenderse el terreno de aplicación de cualquier noción, confiriéndole alcances más amplios y comprensivos, sin que al mismo tiempo y proporcionalmente se empobrezca su contenido; se trata, ni más ni menos, de la ley lógica —bien conocida por los juristas— de la inversa proporcionalidad existente entre la reducción y la extensión de un concepto. Que el proceso de generalización se pague con una mayor abstracción, es verdad de perogrullo; pero también es verdad que la generalización constituye, y siempre ha constituido, una de las vías maestras de la ciencia.

El logro de un concepto unitario de título-valor en el ámbito del derecho positivo supone la promulgación de un "corpus" de normas aplicables a todos los títulos-valores, y la adopción para ello de una disciplina homogénea, al menos en sus lineamientos fundamentales, para toda una serie (abierta) de documentos, notablemente distintos entre sí.

2. Por una gran cantidad de razones, que pensamos exponer someramente en estas líneas, podemos afirmar, sin temor a equivocarnos, que de todas las categorías de títulos-valores conocidas y clasificadas por la doctrina, la de los títulos accionarios luce como la más anómala; aquella en la que se presentan las más numerosas y serias dificultades y problemas, tanto de llevar a un respetable sector doctrinario a negar su condición de títulos-valores.

Pacíficamente, se afirma el carácter unilateral de la relación jurídica incorporada en un título-valor. Se trata de una relación obligatoria en donde el suscriptor o emitente (5) asume la función pasiva, la de deudor, y el tenedor del título, la activa, la de acreedor. En el título accionario es harto difícil encontrar este esquema, porque es dudoso (o más bien, y según las conclusiones de la doctrina más reciente, y además hoy mayoritaria, debe excluirse absolutamente) *que la posición jurídica incorporada sea un crédito* (6) y algunos hasta ponen en duda que sea un derecho (7).

Pero no es esta circunstancia lo que más interesa, sino el hecho de que el tenedor del título accionario tenga, o pueda tener, no sólo una *posición activa* frente al suscriptor o emisor, sino además, y contemporáneamente, una *posición*

pasiva: la deuda relativa al aporte correspondiente a la participación incorporada. Y es que esta afirmación nos deja bastante perplejos, pues el título-valor normalmente utilizado para incorporar una deuda, se desnaturaliza hasta cambiarse, en un cierto sentido, en lo diametralmente opuesto a sí mismo. Y en verdad, no podemos sino dudar que un instrumento creado y modelado para servir a la circulación de posiciones activas pueda ser usado útilmente para llenar las necesidades y a los fines, muy distintos, de la circulación de posiciones pasivas. Una vez llegados a este punto surgen dos preguntas: ¿qué sentido tiene incorporar una obligación, u otra relación jurídica, en un documento consignado al deudor, o al sujeto pasivo de esa relación?, ¿cómo puede convivir el dogma, hoy pacífico, según el cual la relación cartular está constituida por la declaración unilateral del suscriptor-emitente, con la situación que se verifica en el "título di debito o di debito-credito" (8), en donde el declarante constituye unilateralmente, no ya una propia deuda y un correlativo crédito ajeno, sino un crédito para sí y una deuda para otros?

Pero no terminan aquí nuestras congojas; otro importantísimo aspecto de las acciones de sociedad se erige también en excepción a la regla: nos referimos a su índole exquisitamente causal, frente a la abstracción, cualidad que muchos teorizan como uno de los principios generales más sobresalientes del instituto cartular (9).

3. La inclusión de la abstracción entre los elementos que caracterizan al título-valor, operada hoy por la mayoría de la doctrina, requiere sin embargo alguna justificación frente a la *distinción*, que esa misma doctrina aún hace, entre títulos abstractos y títulos causales (10); porque si todavía es posible hacer esta distinción dentro de la categoría genérica a que nos estamos refiriendo, *no nos parece legítimo hacer de la abstracción un principio propio de la categoría misma*, por la obvia razón de que semejante principio debería aplicársele a todas las figuras comprendidas en la categoría y no sólo a algunas de ellas. Para evitar caer en esta contrariedad, es necesario remover al menos una de las dos afirmaciones: o todos los títulos-valores son abstractos (y así la abstracción sería principio general de los mismos, no existiendo entonces títulos causales) o hay algunos títulos-valores abstractos y otros causales (y así la abstracción no sería principio general de los mismos).

Pero lo cierto es que el término abstracción tiene múltiples significados, y hasta que no se le aclare y se le haga explícito, no podemos llegar a ninguna conclusión (11).

En lo que nos interesa, es indispensable distinguir netamente al menos dos acepciones que el principio de abstracción puede asumir; y para comprender esta distinción, es necesario que nos movamos en un terreno universalmente conocido y admitido como es el de la contraposición entre las relaciones cartulares y las relaciones subyacentes (o fundamentales).

Es también generalmente aceptado que entre ambas relaciones subsiste una conexión: ellas persiguen, en principio y al menos desde un punto de vista económico o sustancial, producir el mismo resultado; hay entonces un nexo, un ligamen, una relación de concurrencia entre ambas. Así la relación cartular se confronta con una extra-cartular, persiguiendo la primera, en principio y en tesis general, no tanto producir nuevas atribuciones patrimoniales, sino más bien reforzar aquellas ya producidas por la segunda.

Esta unión de la relación cartular con la subyacente puede estar denunciada o no en el título mismo; y esa denuncia, cuando se dé, puede tener distinto valor y significado (12).

Puede suceder entonces *que el título no contenga ninguna referencia a la relación subyacente o que, conteniéndola, la ley la considere irrelevante*. Aquí la separación entre las dos relaciones es neta. Así, ignorándose a qué tipo de relación el título se refiere, desaparece la posibilidad de aplicarle a la relación cartular la disciplina legal de la subyacente. Hablamos aquí de abstracción pura y simple.

Del mismo modo, puede ser que el título se refiera explícita o implícitamente a la relación subyacente, que puede así ejercer una influencia sobre la relación que se deriva del título. Tal influencia puede asumir distintos matices y es susceptible de graduaciones cuantitativas.

Se presenta ante todo la posibilidad de que el llamado a la causa permita simplemente la sujeción de la relación cartular a la misma disciplina dictada por la ley para la clase de relación subyacente a que el título alude. Estamos aquí ante la llamada *causalidad simple*. En esta comunidad de disciplina legal podemos ver ya una cierta atenuación de la independencia y separación entre las dos relaciones de comentario.

Más difícil resulta exponer la segunda acepción que puede asumir el principio de abstracción

(y, correlativamente, la causalidad) de un título-valor.

Hemos dicho líneas atrás que la relación cartular está destinada, generalmente y al menos en el plano económico, a confirmar y reformar atribuciones patrimoniales que ya se han producido a nivel subyacente. En la fisiología del instituto esto conlleva a que la existencia, consistencia, modalidades y vicisitudes de la relación cartular coincidan con las de otra relación. Sin embargo, puede ocurrir que el hecho o hechos que operan a nivel cartular desplieguen su potencial eficacia en modos o términos no coincidentes con las análogas posturas de la relación subyacente. Para regular esta eventualidad, el Derecho se encuentra frente a una alternativa. En primer lugar *es posible reconocer plena independencia y autonomía al aspecto cartular y entonces los hechos relevantes en dicho ámbito producirán los efectos de que son potencialmente capaces independientemente de que correspondan o no a los que se han producido a nivel subyacente*; mientras, viceversa, en el ámbito cartular se producirán efectos sólo en virtud de la realización de ciertos hechos referidos a este ámbito y de conformidad a los mismos. La segunda alternativa es diametralmente opuesta: la potencial eficacia de los hechos cartulares genera efectos sólo si estos son correspondientes con los de la relación subyacente y así, la relación cartular únicamente puede ser modificada o extinguida por hechos que pertenecen a la relación subyacente. En la primera hipótesis hablamos de *abstracción en sentido estricto* (13); en la segunda hipótesis hablamos de *causalidad en sentido estricto* (14).

Hecha esta distinción, regresamos a la hipótesis de la que habíamos partido: si la abstracción es o no una característica y constante del concepto unitario de título-valor. Y parece que ahora la respuesta es simple; la abstracción de que gozan todos los títulos-valores, según los principios sentados por la doctrina mayoritaria italiana posterior al "Codice Civile" del '42, es la que nosotros aquí hemos llamado "en sentido estricto". Como corolario de semejante conclusión tenemos que la dicotomía títulos abstractos-títulos causales puede entonces conservarse dentro del género título-valor, si entendemos abstracción y causalidad en el sentido que aquí hemos llamado "simple". En pocas palabras: *todos los títulos-valores, según la mejor doctrina, gozan de la propiedad de la abstracción strictu sensu; el título-valor causal puede ser tal sólo si presenta la causalidad simple* (15).

A idénticas conclusiones habremos de llegar frente a la letra del Código Civil italiano de 1942. Y no queremos dejar pasar la oportunidad para criticar sus disposiciones en el sentido de que la adherencia a la estricta nomenclatura del "Codice" le ha quitado a la doctrina libertad y elasticidad en el uso del concepto de título-valor, precisamente cuando el esfuerzo del legislador italiano en delinear un perfil unitario de la figura se orientaba fatalmente en el sentido de generalizar las características medias y las que se presentaban más frecuentemente o eran propias de las especies más importantes, dejando en consecuencia fuera de la categoría a aquellas especies no correspondientes en forma perfecta al perfil medio adoptado. Por esto, no pocas y muy vivaces reacciones opuso parte respetable de la doctrina italiana a lo que tildaban como una arbitraria e inoportuna reducción de una realidad multiforme y articulada.

En lo tocante a nuestro Código de Comercio, antes de entrar de lleno en este tema, es necesario hacer algunas consideraciones previas. Es de todos conocido que su Libro III se inspira en el Libro III, Título I del Código de Comercio hondureño de 1950, que es a su vez copia de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito Mexicana de 1932, la primera ley en legislar una parte general de los títulos-valores en el mundo. Y basta un depurado análisis del articulado contenido en los Capítulos I, II, III y IV del referido Libro (y, consecuentemente, de sus homónimos hondureño y mexicano) para darnos cuenta, teniendo presentes las características propias de las distintas *especies de títulos-valores* (cambiarios, representativos de mercaderías y de participación), que *lo que el legislador patrio (y el hondureño y el mexicano también) consideró estatuto general de los títulos-valores, no es ni más ni menos que una normativa general de aquella específica sub-clase que la doctrina llama títulos cambiarios* (16): desde el concepto mismo contenido en el artículo 667 (449 hondureño y 5 mexicano), pasando por el rígido formalismo enunciado en los números 669 y 670 (450 y 451 hondureños y 14 y 15 mexicanos), a la abstracción a que aluden los artículos 669 y 683 (450 último párrafo y 473 y 474 hondureños y 1 y 14 último párrafo mexicanos) y, en general, la gran mayoría de las normas contenidas en esos cuatro primeros capítulos, están referidos a aquellos *títulos-valores que incorporan estrictamente un derecho de crédito*, que en mucho difieren a los títulos representativos de mercaderías (como la guía de porte) y de

los títulos de participación o en serie (como las obligaciones emitidas por sociedades anónimas) (17).

Sostengo entonces, con vehemencia, que *la intención de nuestro legislador del '64 de dotarnos de una parte general de los títulos-valores no pasó de ser eso, una mera intención*. Basta observar la normativa para caer en cuenta que el legislador lo que hizo fue una mecánica extensión de reglas y principios cambiarios elevándolos a características del género y no, como decía hacerlo, una ponderada consideración de la compatibilidad y congruencia de estos con las exigencias que los títulos valores distintos a los cambiarios deberían satisfacer (18).

Pero regresemos al tema que nos ocupaba: la abstracción y nuestro Código de Comercio. No sin afirmar que el término abstracción brilla por su ausencia en su articulado general y especial, conviene pasar al examen de dos normas de elemental importancia para un primer intento de solucionar el problema que nos hemos propuesto. El artículo 669, después de resaltar el carácter estrictamente formal de los títulos-valores —que es más bien característica propia de los títulos cambiarios— concluye que “la omisión de tales menciones y requisitos no afecta la validez del negocio jurídico que le dio origen al documento o al acto”, principio que se repite para la letra de cambio (art. 728), para el pagaré (art. 801) y para el cheque (art. 804). La otra disposición interesante —y más aún que la anterior— es el artículo 683 (19). *Estas dos normas, en nuestro criterio, elevan la abstracción a principio rector del instituto cartular;* y de su simple lectura dimana que ellas aluden a la abstracción que hemos llamado en sentido estricto.

Hasta aquí parece que la solución de la doctrina —en cuanto al principio de abstracción obviamente— del “Codice” italiano y del nuestro son iguales. Pero no lo son: Y esto porque la abstracción es principio general en nuestro Código no de los títulos-valores, cuya parte general ya vimos no regula, sino de los títulos cambiarios; y he aquí que se nos abre, a quienes pretendemos ser calificados como estudiosos del Derecho Mercantil, un panorama totalmente nuevo y rico de experiencias: el de reformular —o deberíamos decir más bien formular— una teoría general del título-valor en nuestro país.

Pretendemos decir con estas ideas que *urge a nuestro país que se estructure por completo, si no a nivel legislativo, sí jurisprudencial y doctrinal,*

una teoría general del título-valor. Y con sinceridad debemos reconocer que, en este campo, la labor cumplida por nuestros Tribunales de Justicia no ha sido todo lo buena que hubiéramos deseado y que el país demanda, limitándose, la gran mayoría de sus fallos, a conceptualizar —y muchas veces con profundos errores y contradicciones— los tan trillados principios cartulares de la incorporación, literalidad, autonomía, legitimación, abstracción y formalismo (20), sin preguntarse, ni por pienso siquiera y haciendo eco de las enseñanzas de uno que otro autor mexicano, si realmente esos que se pregonan principios cardinales de los títulos-valores lo son verdaderamente y en qué medida. Si para algo han de servir estos apuntes, que sea tan sólo para despertar la curiosidad de nuestros Jueces en materia tan trascendente para el desarrollo económico del país. Tan solo con esto, quedaría plenamente satisfecho.

4. Ahora bien; la doctrina analizada en el punto anterior, después de haber afirmado en vía general que todos los títulos-valores son, según la disciplina del Código Civil italiano del '42, literales (21) y que la *literalidad*, correctamente entendida, implica abstracción (22), y después de haber logrado demostrar la efectiva aplicación del principio último citado a todos los tipos de títulos, colocada frente al problema de las acciones de sociedad, se ha quedado perpleja.

El reconocimiento de la abstracción como principio que también rige a la acción, le ha parecido a algunos que lesiona los principios fundamentales del derecho societario, exigiendo un sacrificio de los mismos capaz de “asustar al más pintado”. Si la posición incorporada en el título accionario debiera comportarse como abstracta, derivaríanse en algunos casos consecuencias como, por ejemplo, la subsistencia de un número de participaciones sociales superior al número de acciones en que está dividido el capital social o de participaciones a las que no corresponda ningún aporte (23). La regla en virtud de la cual no puede haber participación social sin aporte es elemento esencial de un sistema predispuesto por el legislador para no ser derogado por la voluntad de las partes y, sobre todo, para tutelar a los acreedores sociales. Particularmente en las llamadas sociedades de capital, esa regla se introduce en toda una compleja y articulada disciplina concebida para garantizar la

formación de un patrimonio social autónomo, la correspondencia inicial que su valor debe tener con el capital indicado en el pacto constitutivo y, consecuentemente, inscrito en el Registro Mercantil y la permanencia durante toda la vida de la sociedad de tal correspondencia —aunque si queremos ser sinceros debemos reconocer que de esto último no parece preocuparse mucho nuestro legislador—. Todas estas normas están dirigidas a brindarle, a quien haya entrado o esté por entrar en relaciones jurídicas con la sociedad, la suficiente confianza en la existencia de un patrimonio social neto —sobre el que pueda eventualmente satisfacer su acreencia— de un monto cuando menos igual al inscrito en el Registro Mercantil como capital social. Y todas estas normas sirven además de contrapeso al beneficio de la irresponsabilidad de los socios por las obligaciones sociales —característica más saliente de las llamadas sociedades de capital—, en el sentido de que a los socios se les permite gozar del privilegio de la irresponsabilidad siempre que se sometan a toda una gama de medidas de orden cautelar dirigidas a hacer efectiva, como compensación y cuando menos dentro de los límites del capital social, la responsabilidad de la sociedad.

Ahora bien, la entera mecánica de los títulos-valores gira en torno al voluntario sacrificio del suscriptor o emitente de un determinado interés suyo (el de la oponibilidad de algunas excepciones), sacrificio que resulta balanceado por la posibilidad de conseguir, por su medio, ventajas desde otro punto de vista (como serían una mayor facilidad para recurrir al crédito o bien la obtención de créditos a mejores condiciones). Si es perfectamente atendible que para aprovecharse de tales ventajas el suscriptor o emitente deba sacrificar un interés propio, no es admisible, ni siquiera concebible, que él sacrifique directamente intereses ajenos, o lo que es peor aún, intereses generales, que es precisamente lo que sucedería allí donde el dominio de los hasta hoy principios generales cartulares sobre los títulos accionarios se extendiera hasta legitimar las consecuencias que venimos comentando.

Frente a todas estas reflexiones la doctrina contemporánea no sólo deduce el carácter inderogable de los principios societarios aquí expuestos sino, y lo que es más importante aún, la inaplicabilidad de algunas de las llamadas características universales del estatuto general cartular a los títulos accionarios.

5. Han sido precisamente estas consideraciones las que han influenciado profundamente la actitud de la doctrina frente a las acciones de sociedad. Y esta actitud ha colocado a estos títulos en una situación harto peculiar y en ciertos aspectos, única en el campo de los títulos-valores (24).

Para reintegrar el equilibrio del sistema la escogencia no podía ser sino en dos direcciones. Una vez demostrado que la noción de título-valor se había desarrollado partiendo de un núcleo central —el modelo cambiario— y expandido hacia la periferia al través de un creciente proceso de abstracción, consistente en ir dejando poco a poco diseminadas en el camino las características de naturaleza sólo contingente, ya frente a las acciones de sociedad no otra cosa podía decidirse que proseguir o interrumpir semejante proceso. En pocas palabras: *una vez constatado que las características de los títulos accionarios divergen de aquellas indicadas por la doctrina en la noción general de título-valor, no se podía sino detenerse ante semejante resultado (resignándose a negarle a las acciones el calificativo de títulos-valores) o bien seguir adelante un paso más en el camino hasta ahora recorrido (reconociéndole a las acciones la naturaleza de títulos-valores y, consecuentemente, replanteándose y reexaminando las —nuevas— características del género).* En este segundo supuesto, se imponía la necesidad de construir una noción de título-valor aún más general que la existente, extendiéndola en medida tal de comprender a los títulos accionarios; se trataba de llegar a un concepto de título-valor reducido a su más mínima expresión y, así, con la máxima amplitud.

Ambos caminos han sido recorridos por la doctrina y mientras al principio prevaleció la primera actitud, hoy se tiende a superarla para adherirse a la segunda. Apenas comenzaron a observarse las anomalías del título accionario respecto a los restantes títulos-valores, la primera reacción de una respetable parte de la doctrina fue la de considerar que la inclusión del primero entre los segundos había sido el fruto de un lamentable error o, cuando menos, de una consideración hecha a la ligera, lo no suficientemente atenta de las características del instituto. Algunos autores se propusieron entonces restablecer la verdad reconociendo que, no presentando las características propias del género título-valor las acciones debían ser excluidas de esta categoría (25).

Uno de los argumentos que han utilizado con vehemencia quienes pretenden negar la condición

de título-valor a la acción es el relativo a las acciones nominativas no liberadas (art. 124 de nuestro Código de Comercio) que, según estos autores, no son títulos-valores. Se basan para ello en el artículo 2356 del Código Civil italiano, norma casi idéntica a nuestro número 125, y porque el adquirente puede a su vez traspasarle a otros la acción, afirman la identidad de las posiciones de los distintos sujetos. Pero esta conclusión olvida que el primer titular de la acción está obligado por haber suscrito el contrato social y no por el simple hecho de ser titular de la acción; olvida además otras disposiciones de la ley que nos parecen decisivas (y permítasenos trasladar la discusión a nuestra legislación mercantil): el artículo 140 en relación con los números 687, 688 y 689 del Código Mercantil, de los cuales se desprende que la acción nominativa se trasmite por cesión (26), la que no tiene eficacia frente al emisor ni frente a terceros si no se inscribe en el registro de accionistas de la compañía y consta en el título mismo. De esta manera se le confiere al cesionario poseedor del título la *facultad* de obtener la inscripción del traspaso en el registro del emitente; él puede entonces, en cualquier momento, pedir tal registro pero, y esto parece lo más importante, puede también no ejercitar tal facultad, en cuyo caso resultaría titular de la acción mas no podría, frente a la sociedad, hacer valer sus derechos que le derivan de su condición de socio, pues el traspaso resulta oponible a la sociedad y frente a terceros únicamente mediante la inscripción en el registro de accionistas. Así, los efectos de la cesión se limitan a las relaciones entre cedente, cesionario y los sucesivos adquirentes del título.

Ahora bien; la sociedad puede exigir el pago de la parte insoluble de los títulos sólo a quien aparece como accionista en su libro de registro: antes de la inscripción la enajenación es ineficaz frente a la sociedad y frente a terceros (arts. 140, 687, 688 y 689 ejúsdem), la que no puede exigir, a quien para ella no es socio, el pago en cuestión (art. 125); así, para que el adquirente quede obligado a pagar es necesario un acto suyo previo de voluntad (solicitar la inscripción del traspaso en el libro de registro). Recurren así los extremos necesarios para calificar la posición del cesionario como la de un "oneratus" (27), porque la deuda surge como consecuencia de un acto suyo de voluntad.

La teoría tradicional y dominante sostiene la pertenencia de los documentos accionarios al género título-valor con base principalmente en toda

una serie de argumentos de derecho positivo (28). Iguales argumentos pueden utilizarse en nuestro país, y en esta inteligencia pasamos de seguido a indicar algunas normas de nuestro Código de Comercio que, a nuestro juicio, indican tal pertenencia implícita o explícitamente: 120 párrafo 1, 124, 125, 132, 142 y 508. También tenemos el 134 en relación con el 670; 137 y 140 en relación con los artículos 687, 688 y 689; el párrafo 3 del artículo 138 en relación con el 687; el 680 en relación con el 685 y, también el penúltimo párrafo del 713. Del conjunto normativo citado, dos normas reconocen expresamente que la acción es un título valor: 685 y 713 penúltimo párrafo (29). Pero, a fuer de sinceros, hemos de reconocer también la existencia en nuestro Código de artículos que, implícita o explícitamente, afirman lo contrario, verbigracia, los artículos 121, 131, 436 inciso c), 533 inciso i) y, en general, los contenidos en el capítulo único del Título IV del Libro I. En tesis de principio, la mayor entidad del primer conjunto normativo citado frente a la escualidez del segundo nos brinda más que un indicio en pro de la solución positiva de la problemática que estamos afrontando; pero también podría haber razón para dudar acerca de la validez de semejante conclusión, habida cuenta del abierto contraste que existe entre las normas de ambos grupos.

Pero la razón fundamental que impide atribuir valor absoluto a argumentos basados en la presencia o ausencia de implícitas o explícitas normas de calificación positiva o negativa es otra; ella está relacionada íntimamente al modo en que en nuestro actual sistema positivo ha organizado las relaciones entre la parte general de los títulos-valores, de una parte, y las figuras a que aquella se aplica, por la otra. De todo esto descende que el problema de la aplicación de la parte general de los títulos-valores a los títulos accionarios no está correctamente resuelto si se le entiende como problema de la identificación de la norma que lo proclama como tal entre aquellos tipos sometidos al estatuto de comentario: *sí hemos demostrado, en el acápite tercero de estas notas, que nuestra llamada parte general de los títulos-valores, es con más propiedad y rigor científico, una parte general de cierta especie de los mismos, dotada de principios aplicables a los títulos regulados luego en la parte especial, (arts. 727 a 850), entonces, de nada serviría una norma que, como nuestros artículos 685 y 713 penúltimo párrafo, atribuya ex profeso la condición de título-valor a la acción de socie-*

dad, pues no siendo este título un título cambiario —como ha quedado harto demostrado en esta sede— no podríamos aplicarle dicha normativa general.

Pero observamos un hecho de suyo interesante: mientras la doctrina mayoritaria considera que las acciones son títulos-valores porque así las califica el mismo legislador, quienes rechazan semejante postura llegan a esa conclusión, no tanto criticando y simplemente rechazando el argumento positivo sobre el que se funda —por ejemplo, negando y demostrando que las normas citadas efectúen semejante afirmación—, sino haciendo un tipo nuevo y distinto de consideraciones: las acciones no están sometidas a la disciplina general dictada para los títulos-valores porque así lo dispone el mismo legislador; ergo, las acciones no son títulos-valores (basados, por ejemplo, en los ya citados argumentos de derecho positivo que nuestro mismo Código de Comercio suministra).

El examen conjunto de ambas tesis nos da la impresión que no se encuentran a un mismo nivel y por ello no existe unidad en el discurso, revelándonos cómo en el problema propuesto —aparentemente unitario— estén centrados en realidad dos problemas distintos.

6. Para comprender la divergencia doctrinaria comentada debemos de aclarar que la expresión "título-valor" puede asumir dos valores distintos, conceptualmente diversos, de donde el problema de si la acción de sociedad es o no un título-valor puede ser resuelto, en uno u otro sentido, según la acepción que demos al género. Así, en el concepto de título-valor, tal y como sucede en muchos otros conceptos jurídicos, se encuentran dos aspectos distintos que nos conviene no confundir. Por una parte el concepto puede utilizarse para designar una categoría específica de documentos mercantiles individualizados porque en ellos convergen aquellas características que se considera constituyan al presupuesto necesario para la aplicación de la disciplina cartular; por la otra, se puede partir de esta última y distinguir con el término "título-valor" a aquellos documentos que estén precisamente sometidos a las normas que se considera constituyan la disciplina cartular misma (30). Así, dos son las cuestiones que debemos abocarnos a resolver: a) si la acción de sociedad pertenece a aquella categoría específica de documentos mercantiles a los cuales se le aplica la disciplina cartular por presentar connotados generales elevados a

la condición de presupuestos para la aplicación de la disciplina misma; y b) si dicho documento forma parte de la disciplina contenida en los artículos 667 a 726 de nuestro Código de Comercio, esto es, si está sometido al llamado estatuto general de los títulos-valores.

Obvio resulta que la precedencia corresponde a la primera cuestión que, una vez resuelta, nos llevaría casi en forma automática y sin ulteriores investigaciones, a resolver la segunda. Y que su respuesta deba ser positiva no creemos que pueda ser sometido a duda. *Como quiera que se identifique la "fattispecie" general del título-valor, no vemos cómo los títulos accionarios puedan ser excluidos.* Esto vale tanto para quienes centran su atención en la simple destinación del documento a la circulación, cuanto para quienes exigen que tal destinación esté calificada por una voluntad de incorporación; tanto para quienes consideran la destinación a la circulación como una característica imprimida al documento por la valoración individual del suscriptor o emitente, como para quienes se refieran más bien a la valoración o tipicidad social. En pro de la destinación a la circulación de los títulos accionarios y de la incorporación en ellos de la cuota de participación social testimonian, de manera clara, terminante y sin equívocos, tanto la tradición histórica como los estudios de derecho comparado (31), tanto la consideración social cuanto la intención de los suscriptores o emitentes.

Ahora bien; *si la acción de sociedad pertenece a aquella categoría específica de documentos mercantiles individualizados porque en ellos convergen las características que constituyen el presupuesto "sine qua non" para que se les aplique la disciplina cartular, entonces las acciones de sociedad forman parte de la disciplina contenida en los artículos 667 a 726 de nuestro Código de Comercio, es decir, se encuentran sometidas a la llamada disciplina general de los títulos-valores.* Un estudio minucioso de los títulos accionarios debe partir de la presunción o hipótesis de trabajo de que todas las normas que regulan esa "fattispecie" se aplican también a los mencionados documentos; y tal presunción la debemos mantener hasta que no logremos demostrar que aquellas normas, o algunas de ellas, no pueden aplicársele, prueba que consistirá, obviamente, en argumentos de derecho positivo (los cuales deberán ser tan fuertes de poder excluir la "fattispecie" de su sujeción al derecho cartular o bien, y es esta la última alternativa que nos queda,

obligarnos a concluir que la hasta ahora considerada disciplina general de los títulos-valores en nuestra legislación mal se adapta a ser aplicada a determinadas figuras específicas y, entonces, que no se trata de un estatuto general de esos títulos sino sólo de alguno o algunos de ellos) o bien en argumentos de tipo lógico-material.

Como recordábamos líneas atrás, la opinión que niega la pertenencia de las acciones al dominio del derecho cartular se centra esencialmente en un solo argumento: la (pretendida) inaplicabilidad a estos documentos de algunas normas del estatuto general. Pero lo que nosotros pretendemos promover aquí es una inquietud en el sentido de que en la medida en que algunas de las normas que integran ese estatuto general resulten aplicables a los títulos accionarios —afirmación esta que implícitamente reconoce y admite la posición doctrinaria de comentario—, en esa misma medida ellos son títulos-valores, pertenecen a la disciplina regulada por los artículos 667 a 726 de nuestro Código de Comercio y están sometidos al estatuto general de los títulos-valores. Y así, sólo una investigación cuidadosa y detallada de los títulos accionarios, en función y en relación con los demás títulos-valores, puede llevarnos a concluir si todas las indicadas normas les son aplicables o si sólo lo son algunas de ellas y cuáles, o si, por el contrario, la hipótesis de la que hemos partido se nos revela como falsa y, en consecuencia, la acción no es un título-valor, no pertenece a la disciplina cobijada por los repetidos artículos y no está sometida al estatuto general de los títulos-valores.

Hasta aquí hemos discurrido de una alternativa simple contraponiendo dos hipótesis extremas: o los documentos accionarios forman parte de la "fattispecie" de los títulos-valores, y por lo tanto están sometidos a la disciplina general de los mismos, o no forman parte de la una ni están sometidos a la otra.

Pero lo cierto es que, tal y como lo hemos avanzado tímidamente algunas líneas atrás, la investigación bien puede llevarnos hasta una *tercera posibilidad: de las normas que en nuestro Código de Comercio conforman el llamado estatuto general de los títulos-valores, algunas resultan efectivamente aplicables a las acciones y otras no, lo que nos obligaría* a concluir que las normas inaplicables no son de rango general o que la normativa no es una disciplina general de los títulos-valores sino de una subclase o subespecie de ellos. Esta tercera posibilidad es más que una mera y abstracta virtua-

lidad lógica y más también que un excesivo amor al agotamiento del tema: como veremos en el acápite siguiente, la doctrina contemporánea está mayormente orientada a reconocer al tenedor del título accionario la tutela cartular bajo el aspecto real y a negársele bajo el aspecto obligatorio.

Nos encontramos frente a una institución que comprende una pluralidad de tipos y a la que le corresponde una disciplina articulada a su vez en infinidad de reglas distintas e independientes. Un examen más atento podría perfectamente revelarnos que a uno de esos tipos no se le puede o no se le debe aplicar todas las reglas, sino solo algunas. Este vendría a ocasionar una intolerable fractura en el carácter unitario del sistema entre el plano fáctico y el jurídico. Para restablecer la armonía o debemos intervenir en la extensión de la "fattispecie", reduciéndola y manteniendo igual la de la disciplina o, viceversa, debemos mantener la "fattispecie", reduciendo correspondientemente la extensión de la disciplina. En el primer supuesto resultaría disminuido el número de las hipótesis a las que la disciplina se aplica; en el segundo, manteniéndose invariable el número de las hipótesis cobijadas por la disciplina, aplicaremos a algunas de ellas sólo una parte de ésta.

El teorema al que se adhieren quienes excluyen a los títulos accionarios de la categoría de los títulos-valores es el siguiente:

- a) Las normas que regulan la "fattispecie" del estatuto cartular parecen comprender a los títulos accionarios;
- b) Sin embargo, estos documentos no están sometidos a las mismas reglas a que están sometidos todos los demás documentos que conforman la "fattispecie";
- c) Entonces debemos asumir que las normas que definen la misma "fattispecie" deben ser interpretadas restrictivamente, en modo de excluir del género a los títulos representativos de participación social.

Semejante teorema cartular se apoya en un postulado y genera un corolario. El postulado es que la disciplina cartular general y su "fattispecie" son considerados como un único bloque: o una figura entra en esta "fattispecie" y entonces se le imponen todas las reglas relativas al género, o no entra y entonces no puede someterse a ninguna de esas reglas. Así, si hemos probado que una de las normas no puede aplicársele a la figura, esta no